أقل من متوسط التوقعات بنسبة ١٨٪ نتيجة انخفاض حجم المبيعات

أعلنت أسمنت نجران عن تحقيق صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ٣٤ مليون ر.س. (انخفاض ٥٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق؛ انخفاض ٤٥٪ عن الربع السابق)، أقل من متوسط التوقعات بنسبة ١٨٪. يبدو أن هذا التراجع جاء نتيجة ضعف حجم المبيعات عن المتوقع، حيث يواصل قطاع البناء والتشـــييد بالتراجع في ظل انخفاض الإنفاق الحكومي وتقييد التدفقات النقدية مع اســـتمرار تأخير الدفع. تراجعت قيمة عقود المشـــاريع الموقعة في المملكة العربية السعودية بشكل كبير من ٢٠ مليار دولار أمريكي في النصف الأول ٢٠١٥ لتصل إلى ٤,٥ مليار دولار أمريكي خلال النصف الأول ٢٠١٦. ساهم أيضا حلول شـــهر رمضان خلال الفترة في انخفاض حجم المبيعات. عدا انخفاض حجم المبيعات، أشارت إدارة الشركة إلى أن التراجع في صافي الربح كان نتيجة لارتفاع تكلفة المبيعات بســـبب ارتفاع أســـعار الطاقة، بالرغم من ارتفاع متوسط سعر المبيعات وانخفاض مصاريف البيع والتوزيع. على مســـتوى التشغيل، أعلنت الشـــركة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٤٥ مليون ر.س. (انخفاض عن الربع المماثل من العام الســـابق بنسبة ٥١٪ وعن الربع السابق بنسبة ٣٨٪). كان حجم مبيعات أسمنت نجران أقل من متوسط أداء القطاع، حيث انخفض حجم المبيعات خلال الربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ٤٠٪ مقابل تراجع متوســـط حجم مبيعات القطاع خلال نفس فترة المقارنة بمعدل ٩٪. بلغت إرساليات الأسمنت خلال الربع الثاني من العام الحالي ٠,٧٣ مليون طن مقابل ١,٠٣ مليون طن في الربع الســـابق. تراجعت الحصة السوقية لأسمنت نجران بشكل كبير خلال الربع الثاني ٢٠١٦، حيث بلغ متوسط حصتها السوقية نسبة ٤,٩٪ مقابل ٦,٠٪ في الربع الأول ٢٠١٦.

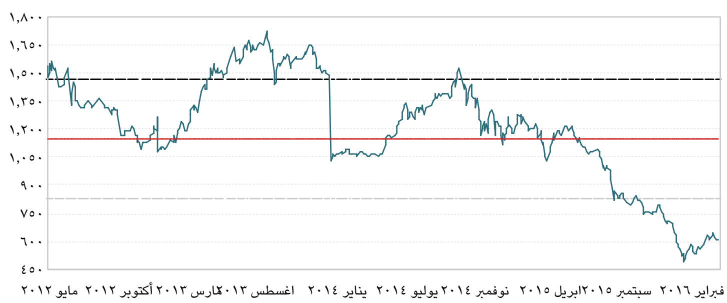
إشارات على بعض التحسن، استمرار الصعوبات للقطاع على المدى القريب

يوجد بعض التحسن للقطاع في شـــكل انخفاض مخزون الكلنكر والأهم من ذلك أن تركيز برنامج التحول الوطني بشكل كبير على تحسن ملكية المنازل للمواطنين. في برنامج التحول الوطني، يجري اتخاذ خطوات هامة بالفعل في تنفيذ ضريبة الأراضي البيضاء وابرام الحكومة عقود مع المقاولين الأجانب والمطورين لتنمية قطاع الإســـكان. مقارنة ببقية شركات قطاع الاسمنت، تعاني شـــركة أسمنت نجران بسبب موقعها، حيث أن معظم المبادرات الحكومية المعلنة لتطوير المساكن ترتكز في المدن ذات الكثافة الســـكانية الأعلى، خاصة في المنطقة الوسطى. عموما، على المدى القريب إلى المتوسط، لازلنا نتوقع أن يواجه القطاع مصاعب بسبب فائض الطاقة الإنتاجية وضعف الأسعار والإرساليات، كما لا نستبعد رفع إضافي لأسعار الكهرباء والوقود.

نستمر في توصيتنا "احتفاظ" بسعر مستهدف ١٤,٢٠ ر.س. للسهم

تراجع سهم أسمنت نجران منذ بداية العام ٢٠١٦ حتى تاريخه بمعدل ١٤٪ (مقابل تراجع مؤشر القطاع بحدود ٧,٧٪)، وذلك بدعم من المخاوف حول نمو حجم المبيعات وارتفاع تكلفة الوقود. يتم تداول سهم الشركة على أساس مكرر السعر إلى الربح المتوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ٨,٤ مرة ليتوافق مع القطاع بمقدار ٨,٧ مرة. نســـتمر في توصيتنا لســـهم الشركة على أساس "احتفاظ" بســـعر مستهدف ١٤,٢٠ ر.س. للسهم. من شـــأن الحل الإيجابي في اليمن، مع الدعم الإقليمي والدولي لإعادة بناء البنية التحتية أن يمثل فرصة جيدة لأسمنت نجران في الفترة القادمة.

قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦ (المحَقق)	الربع الثاني ٢٠١٦ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي ٪
الايرادات	١٧٩	٢٥٨	٣١٪-	غ/م	غ/م	٢٥١	٢٩٪-	٢٩٤	٣٩٪-
اجمالي الربح	٧٤	١٢٥	٤٠٪-	غ/م	غ/م	١١٢	٣٤٪-	١٥١	٥١٪-
EBIT	٤٥	٧٠	٣٦٪-	غ/م	غ/م	٧٢	٣٨٪-	٩١	٥١٪-
صافي الربح	٣٤	٥٩	٤٣٪-	٤١	١٨٪-	٦١	٤٥٪-	٧٨	٥٧٪-

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية	
التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	١٤,٢٠
التغير	١٣٪

بيانات السهم		
سعر الإغلاق	ر.س.	١٢,٦٠
القيمة السوقية	مليون ر.س.	٢,١٣٥
عدد الأسهم القائمة	مليون	١٧٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٦,٤٠
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٠,٠٠
التغير في السعر خلال ٣ اشهر	٪	١٤-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	١,٥
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3002.SE	NAJRAN AB

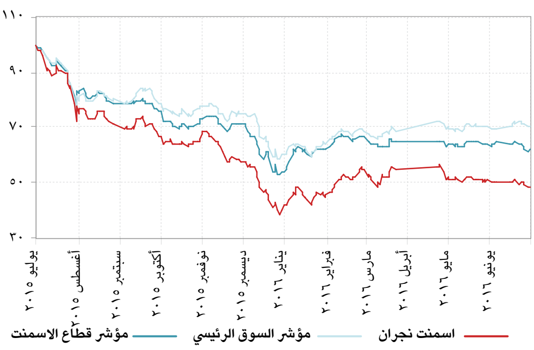
المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢٦ يوليو ٢٠١٦

التوقعات	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
المبيعات (مليون)	١,٠٦٧	١,٠٢٨
هامش إجمالي الربح	٤٨,١٪	٤٥,٩٪
EBIT (مليون)	٤٢٨	٣٨٧
صافي الربح (مليون)	٢٥٣	٢١٧

أهم النسب المتوقعة	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٨,٤	٩,٨
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٩,٣	١٠,٨
عائد توزيعات الأرباح إلى السعر	٦,٤٪	٦,٤٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض